

Cenário Macroeconômico

Em junho, o destaque ficou por conta da melhora nos indicadores econômicos das principais economias globais. No Brasil, o impacto econômico devido à paralisação das atividades em abril parece ter sido menor do que o esperado e dados preliminares tendem a indicar que o pior ficou para trás, ao mesmo tempo que parece haver certa estabilização de pandemia.

O início do mês foi marcado por alta volatilidade externa. A priori, os dados de emprego dos Estados Unidos surpreenderam positivamente os mercados, ensejando a expectativa de um retorno mais rápido da atividade econômica. Além disso, seguimos assistindo posturas estimulativas de diversos bancos centrais. A rápida subida dos ativos de risco nos primeiros dias foi testada com o aparecimento de novos casos de coronavírus ao redor do mundo, com destaque para certos estados americanos. Com mais alguns eventos anedóticos, isso foi o suficiente para o mercado cair em larga escala, com a bolsa americana quase atingindo o limite de baixa — ilustrando, assim, o nível de agressividade com o que mercado tem operado nos últimos meses. Apesar do receio recorrente de novos surtos, sobretudo nos Estados Unidos, as principais bolsas voltaram a ensaiar recuperação com a melhora dos indicadores antecedentes europeus e as vendas no varejo americanas. As questões geopolíticas continuaram pairando, mas sem grandes escaladas. Todavia, à medida que as eleições americanas se aproximam, elas devem voltar a ser protagonistas, trazendo mais uma dimensão de volatilidade.

No Brasil, os dados referentes ao mês de abril surpreenderam positivamente, apresentando uma retração menor do que se previa, com destaque para a produção industrial. Além disso, dados de mais alta frequência mostram que a atividade está voltando a uma trajetória de crescimento, embora ainda haja indagações quanto a sua velocidade. O mês também parece ilustrar que os episódios deflacionários de abril e maio ficaram para trás, com o IPCA-15 de junho já mostrando um caráter marginalmente positivo. O Banco Central, por sua vez, realizou o corte “contratado” de 75 bps na SELIC, adicionando que novo ajuste será residual. No tocante ao coronavírus, vemos uma maior estabilização dos casos, apesar do aparecimento da doença em regiões mais afastadas dos grandes centros urbanos. Ao fim do mês, dados de emprego do CAGED indicaram uma menor destruição de postos de trabalho do que se imaginava para maio. Embora isso possa ter explicações devido à mudança mais recente na série, ou até mesmo uma “interrupção” de vínculos devido a dispositivos legais extraordinários, é mais um elemento em direção a alguma retomada.

O cenário político local, por sua vez, segue volátil, mas acreditamos que a resultante desse mês tenha sido mais positiva. Apesar de momentos de estresse entre o executivo e o judiciário, a formação da maioria com a ala mais de centro das casas culminou na aprovação do Marco do Saneamento, importante medida para o horizonte de médio

prazo da economia. Dentro do debate público, questões sociais ganham relevância, como a criação de uma renda básica para assistência dos vulneráveis. Por ora, o auxílio emergencial foi prorrogado.

Como pudemos observar com a surpresa nos dados de atividade e no forte movimento dos ativos esse mês, muita coisa ainda é incerta. Não obstante, algumas coisas ficam mais claras. Parece que as economias que primeiro foram atingidas pelo vírus estão retornando ao crescimento, ainda que a velocidade dessa recuperação provavelmente seja distinta entre elas. Parece, também, que apesar de novos casos da doença, as autoridades irão ser relutantes sobre impor fortes medidas restritivas novamente, tanto pela perda econômica, como pela melhor adequação do sistema de saúde. Ainda que parte dos dados após o *lockdown* surpreenda em várias economias, é razoável pensar que observemos fortes divergências nas dinâmicas de crescimento entre os países daqui em diante, ressaltando um mundo pós-pandemia entre “vencedores e perdedores”.

Apesar do viés de melhora para a atividade econômica local, os desafios para a economia brasileira continuam. Para o curto prazo, não há muito mais o que ser feito. A agenda de médio prazo, todavia, sobretudo com relação à questão fiscal, ainda parece pouco clara. Como mencionado, a “resultante política” desse mês é positiva, mas o fato é que o horizonte fiscal segue piorando. O debate sobre a renda básica e pautas similares deve ganhar força e pode ser um escape para manobras oportunistas. A isso tem de se estar atento.

Estratégia Multimercado Macro

Fundo	jun-20	mai-20	abr-20	Ano	12 meses	Desde de início	Data de início	PL base mês (R\$)
ARX Target Institucional FIM	2.56%	-2.50%	1.12%	0.03%	3.73%	1261.3%	9/2/1999	14,873,228
%CDI	1190%	-1049%	394%	2%	81%	113%		
ARX Especial Macro FIC FIM	6.16%	-2.89%	5.14%	1.08%	7.26%	938.6%	6/30/2015	104,341,175
%CDI	2861%	-1212%	1803%	61%	157%	200%		
Previdência								
ARX Target Icatu Prev FIM	2.46%	-0.70%	1.24%	0.34%	6.28%	6.3%	4/12/2019	3,696,085
Indexador								
CDI	0.22%	0.24%	0.28%	1.76%	4.62%			

O mês de junho, de uma maneira geral, foi marcado por uma melhora dos ativos de risco, tanto no Brasil, como no resto do mundo, apesar da alta volatilidade ainda observada. A sinalização parece ser de que o pior já passou, no que se refere aos efeitos causados pela pandemia.

Assim, auferimos ganhos significativos em posições aplicadas em juros reais, principalmente por conta da elevação da inflação implícita em diversos vértices, que se encontravam demasiadamente baixos para um cenário de recuperação econômica e de reposição da renda através de programas sociais.

Na mesma linha, nossas operações em NTN-B's longas tiveram participação relevante no desempenho da carteira, uma vez que, conforme esperávamos, começou-se a corrigir a distorção em relação à melhora dos outros ativos relacionados ao risco Brasil.

Com relação ao mercado de ações, mantivemos alocação reduzida em Brasil e nos EUA por entender que o mercado já havia precificado a melhora nos índices de atividade econômica e a assimetria já não justificava alocações maiores de risco.

No mercado de câmbio, dada à volatilidade bastante elevada na moeda brasileira, optamos por assumir apenas posições táticas, aproveitando alguns exageros do mercado.

Para julho, consideramos que o principal ponto a ser monitorado é a probabilidade do crescimento de contaminações de Covid-19, em especial nos Estados Unidos, o que poderia levar a um novo lockdown e, como consequência, abortar esse início de recuperação econômica.

Estratégia Long Short

Fundo	jun-20	mai-20	abr-20	Ano	12 meses	Desde de início	Data de início	PL base mês (R\$)
ARX Long Short FIC FIM	1.37%	0.59%	1.03%	1.46%	6.31%	600.1%	3/16/2005	36,201,742
%CDI	181%	246%	361%	83%	137%	161%		
Indexador								
CDI	0.22%	0.24%	0.28%	1.76%	4.62%			

Em junho o fundo apresentou retorno de 1,37%, com uma volatilidade de 3,66% em 12 meses.

As principais contribuições positivas vieram das posições compradas no setor de Telecom e e-commerce enquanto os detratores de retorno mais relevantes vieram de um par no setor de celulose e na posição vendida no setor de consumo básico.

Nossa exposição comprada é representativa nos setores de shoppings, que está descontado em relação à curva de juros no relativo e se beneficia da reabertura da economia, e e-commerce, que tem se beneficiado da aceleração da tendência estrutural de expansão das vendas *on-line* com a pandemia.

Multiestratégia

Fundo	jun-20	mai-20	abr-20	Ano	12 meses	Desde de início	Data de início	PL base mês (R\$)
ARX Extra FIC FIM	7.08%	-2.50%	6.15%	2.08%	11.05%	938.6%	12/26/2003	89,471,673
%CDI	3288%	-1049%	2160%	118%	239%	200%		
Indexador								
CDI	0.22%	0.24%	0.28%	1.76%	4.62%			

O ARX Extra FIC FIM é uma combinação das estratégias Macro e *Long & Short*.

No book macro, auferimos ganhos significativos em posições aplicadas em juros reais e nas operações em NTN-B's longas. No mercado de câmbio, optamos por assumir apenas posições táticas.

Na composição Long Short, as principais contribuições positivas vieram das posições compradas no setor de telecomunicações e e-commerce. Os detratores de retorno mais relevantes vieram de um par no setor de celulose e na posição vendida no setor de consumo básico.

Para mais detalhes sobre cada uma das estratégias, recomendamos também a leitura das seções anteriores.

Estratégias Ações

Fundo	jun-20	mai-20	abr-20	Ano	12 meses	Desde de início	Data de início	PL base mês (R\$)
ARX Income FIA	8.88%	8.32%	12.27%	-12.28%	6.80%	6097.7%	7/1/1999	681,181,627
<i>Dif. Ibovespa (em p.p.)</i>	0%	0%	2%	6%	13%	5397%		
Previdência								
ARX Income Icatu Prev FIM	4.35%	3.00%	6.15%	-4.91%	6.93%	1164.1%	9/25/2000	211,398,179
ARX Income 100 XP Seg Prev FIC FIA	8.75%	8.57%	12.09%	-9.79%	-	-3.9%	4/12/2019	-
ARX Income 70 Zurich Prev FIC FIM							5/26/2020	
Porto Seguro ARX Income 70 Prev FIC FIM							6/2/2020	
Indexador								
IBOV	8.76%	8.57%	10.25%	-17.80%	8.81%			
CDI	0.22%	0.24%	0.28%	1.76%	4.62%			

Em junho, a rentabilidade do ARX Income FIA foi de 8,88%. O Ibovespa subiu 8,76% no mesmo período, acompanhando os movimentos de mercados desenvolvidos, principalmente EUA. Números positivos da economia norte-americana impulsionaram as ações num primeiro momento e o aumento dos casos de covid-19 tiveram efeito inverso. O efeito líquido desses vetores foi positivo para bolsa local.

Os maiores geradores de alfa para o fundo foram B2W, B3 e Santos Brasil. Novamente, a ação da B3 foi impulsionada pelo contínuo aumento dos volumes negociados de ações e pela expansão do número de contas abertas de pessoas físicas, que se aproximou de 2,5 milhões atingindo 25% do total da Bolsa, mais do que o dobro do que era negociado há cinco anos. Já a ação da Santos Brasil reagiu positivamente à possibilidade de expansão de infraestrutura do porto utilizando o terreno de um antigo operador.

Por outro lado, os maiores detratores de retorno foram Copel, Marfrig e Vivo ON. As ações da Copel desvalorizaram em linha com o desempenho negativo do setor elétrico, embora o empréstimo para as distribuidoras tenha avançado e o Copom tenha reduzido novamente a taxa básica de juros. Os papéis do setor, que possuem uma característica mais defensiva e vinham performando muito bem no ano, serviram de *funding* para o movimento de rotação dos investidores para ações mais cíclicas no último mês, e acabaram sofrendo.

As maiores exposições do fundo estão nos setores de varejo, energia elétrica, siderurgia e mineração e bancos.

O ARX Income Icatu Previdência FIM possui uma carteira balanceada com limite de até 49% em renda variável, replicando o portfólio do ARX Income FIA e os outros 51% alocados em renda fixa através de títulos públicos como LFT e NTN-B.

O ARX Income 100 XP Seguros Previdência FIC FIA replica até 100% do portfólio do ARX Income FIA.

O ARX Income 70 Zurich Previdência FIC FIM e o Porto Seguro ARX Income 70 Previdência FIC FIM replicam a carteira do ARX Income FIA em até 70% e o restante é aplicado em fundos de caixa que operam exclusivamente LFT. Estes fundos iniciaram há menos de seis meses e, por isso, suas rentabilidades ainda não podem ser divulgadas.

Fundo	jun-20	mai-20	abr-20	Ano	12 meses	Desde de início	Data de início	PL base mês (R\$)
ARX FIA	7.14%	8.98%	14.38%	-17.44%	-4.64%	1991.8%	7/18/2001	13,880,814
Dif. Ibovespa (em p.p.)	-2%	0%	4%	0%	1%	1302%		
Indexador								
IBOV	8.76%	8.57%	10.25%	-17.80%	-5.85%			

A rentabilidade do ARX FIA em junho foi de 7,14% contra 8,76% do Ibovespa no mesmo período.

As principais contribuições positivas, em termos de alfa, vieram de Via Varejo e B3, enquanto o detrator de retorno mais relevante foi Copel.

Com o fechamento das lojas físicas como medida de proteção e tentativa de controle da propagação do coronavírus, a tendência de aumento de penetração do e-commerce nas vendas de varejo que já vinha em alta aceleração e, por este motivo, as perspectivas para as empresas do setor melhoraram, impulsionando a valorização das ações.

Nesse contexto, a Via Varejo, que tem realizado *turnaround* já apresentava aproximadamente 30% das suas vendas oriundas de e-commerce ao final de 2019, acelerou drasticamente essa penetração do canal digital e conseguiu atingir, em abril, o mesmo patamar de vendas do ano passado mesmo com apenas 20% das suas cerca de mil lojas abertas. Em maio, as vendas continuaram crescendo e esse movimento resultou na valorização de suas ações no último mês.

Com relação à Copel, enxergamos uma migração dos investidores para setores mais cíclicos em junho, o que acabou prejudicando a performance das ações do setor elétrico nesse período.

As maiores alocações *overweight* do fundo estão nos setores de energia elétrica, propriedades e varejo, enquanto os maiores *underweight* estão em bancos, papel e celulose e bens de capital.

Fundo	jun-20	mai-20	abr-20	Ano	12 meses	Desde de início	Data de início	PL base mês (R\$)
ARX Long Term FIC FIA	6.87%	8.36%	16.29%	-18.77%	-3.78%	710.6%	9/5/2008	86,209,095
<i>Dif. Ibovespa (em p.p.)</i>	-2%	0%	6%	-2%	-2%	-2%		
Indexador								
IBOV	8.76%	8.57%	10.25%	-17.80%	-5.85%			

No mês de junho, o ARX Long Term FIC FIA apresentou uma rentabilidade de 6,87%.

As principais contribuições positivas para o resultado vieram de Linx e Via Varejo, enquanto a perda mais relevante foi em Copel.

O segmento de varejo sofreu bastante no curto prazo com o fechamento temporário das lojas para a contenção do coronavírus. Focada em *software* para varejistas de médio e grande portes, a Linx sofreu bastante no curto prazo com o fechamento temporário das lojas devido à pandemia, mas vem se estabelecendo como solução de digitalização e integração de canais *off-line* e *online* para seus clientes. Enxergamos esse nicho como uma importante via de crescimento e acreditamos que a Linx tem o melhor produto para essa integração.

Com relação à Copel, o setor de energia elétrica, por ser mais resiliente, vinha sendo um dos destaques do ano durante esse momento de pandemia, mas, com a retomada positiva da bolsa, observamos uma realização do setor como um todo no último mês: houve uma migração dos investidores para setores mais cíclicos, o que acabou prejudicando a desempenho de suas ações.

O fundo possui suas maiores exposições nos setores de varejo, energia elétrica, mineração e petróleo.

Crédito Privado

Fundo	jun-20	mai-20	abr-20	Ano	12 meses	Desde de início	Data de início	PL base mês (R\$)
ARX Denali FIC FIRF CP	0.71%	0.43%	-1.56%	-0.80%	1.95%	8.3%	8/24/2018	1,193,200,163
%CDI	329%	180%	-548%	-45%	42%	82%		
ARX Vinson FIC FIRF CP	0.82%	0.62%	-1.56%	-1.25%	1.39%	7.9%	8/24/2018	1,518,284,352
%CDI	382%	258%	-549%	-71%	30%	78%		
ARX Everest FIC FIRF CP	1.07%	0.42%	-1.00%	-0.36%	2.65%	6.9%	12/13/2018	182,267,286
%CDI	497%	175%	-350%	-21%	57%	85%		
ARX Elbrus FI Infra RF	1.73%	2.61%	-0.02%	2.14%	4.91%	19.5%	8/24/2018	193,000,871
Dif. IMA-B5	2%	0%	-1%	0%	-2%	-8%		
Previdência								
ARX Denali Icatu Prev FIRF CP	1.02%	0.51%	-0.40%	0.00%	2.45%	7.1%	10/31/2018	279,745,545
ARX Denali Icatu Prev FIC FIRF CP	1.00%	0.50%	-0.39%	0.02%	2.45%	6.8%	11/8/2018	272,124,046
ARX Denali Prev FIRF CP	1.32%	0.63%	0.62%	2.78%	6.28%	6.3%	6/19/2019	158,764,828
ARX Denali XP Seg Prev FIC FIRF CP	1.25%	0.57%	0.56%	2.44%	-	5.3%	7/2/2019	95,809,462
ARX Denali Zurich Prev FI FIRF CP	-	-	-	-	-	-	12/23/2019	39,935,799
Porto Seguro ARX Denali Prev FIC FIRF CP	-	-	-	-	-	-	6/2/2020	-
ARX K2 Prev FIC FIM CP	2.19%	3.19%	1.49%	6.79%	-	7.5%	10/28/2019	27,588,786
ARX K2 Zurich Inflação Curta FIC FIM CP	-	-	-	-	-	-	12/23/2019	5,177,014
ARX Sulamérica K2 Inflação Curta Prev FIC FIRF CP	-	-	-	-	-	-	12/23/2019	-
Indexador								
CDI	0.22%	0.24%	0.28%	1.76%	4.62%			
IMA-B 5	1.12%	2.12%	0.49%	3.17%	8.81%			

Assim como no mês anterior, junho foi marcado por uma performance bastante positiva nos fundos de crédito de maneira geral. Os *spreads* continuaram fechando no mercado secundário, voltando para patamares mais racionais e saudáveis. Conseqüentemente, os estoques de crédito são impactados positivamente.

Não obstante, nos chama a atenção o fato de que a indústria de fundos segue sofrendo resgates e o apetite de *assets* por crédito continua baixo. A demanda no mercado secundário tem sido puxada por pessoas físicas, plataformas, *privates* e, para alguns fluxos mais específicos, tesourarias. Isso resultou em fechamentos de *spreads* relevantes, porém com pouca profundidade. Colocado em outras palavras, *assets* (vendedores) não possuem mais pressão por liquidez e os compradores estão comprimindo *spreads* com volumes de compras baixos.

Assim, acreditamos que apesar de ainda estarem em patamares bastantes atrativos do ponto de vista de risco e retorno, os *spreads* de futuras emissões primárias devem vir mais atrativos dos que as taxas observadas no mercado secundário uma vez que devem continuar sendo precificadas como operações de balanço de bancos.

Diante deste movimento técnico, temos reduzido nossa exposição a crédito, aumentando a parcela em caixa nos fundos e reduzindo nossas maiores concentrações

que performaram muito bem nesse período. Assim, preparamos nossas carteiras para futuras emissões primárias.

Os fundos de previdência da família Denali replicam a estratégia do ARX Denali FIRF CP, fundo de crédito privado *high grade* composto por ativos de liquidez e títulos públicos.

Os da família K2 são fundos focados em crédito privado com *benchmark* IMA-B 5, o índice de inflação curta da Anbima.

De acordo com a legislação em vigor, os fundos que ainda não completaram seis meses não podem ter suas rentabilidades divulgadas.

Material elaborado em 02 de junho de 2020. Fundos de investimento não contam com a garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou, do fundo garantidor de créditos – FGC. □ A Rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. A Rentabilidade divulgada não é líquida de impostos das taxas descritas no regulamento do fundo. Leia o prospecto e o regulamento antes de investir. Administrador/Distribuidor: BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S.A. (CNPJ: 02.201.501/0001-61); Av. Presidente Wilson, 231, 11º andar - Rio de Janeiro, RJ, CEP 20030-905 - www.bnymellon.com.br/sf. □ Atendimento ao Cliente e Ouvidoria pode ser feito por telefone de seg a sex, das 9h às 18h. SAC (21) 3219-2600 / (11) 3050-8010 / 0800 725 3219 – Ouvidoria 0800 021 9512. □ Para mais informações, tais como a tributação aplicável, acesse o regulamento do fundo, disponível no site www.cvm.gov.br ou no seguinte link do site do administrador: <https://servicosfinanceiros.bnymellon.com>. Supervisão e Fiscalização: Comissão de Valores Mobiliários – CVM. Serviço de Atendimento ao Cidadão em www.cvm.gov.br. Os canais de atendimento estão disponíveis no site www.arxinvestimentos.com.br. □ Este material é de uso exclusivo da ARX Investimentos. Na hipótese de sua entrega a terceiros, é fornecida, exclusivamente, a título informativo, e não constitui oferta ou qualquer sugestão ou recomendação de investimento, em particular ou em geral. Este material não deve ser reproduzido ou redistribuído a qualquer outra pessoa, total ou parcialmente, sem o prévio consentimento da ARX Investimentos. Não há neste documento qualquer declaração ou garantia, explícita ou implícita, acerca de promessa de rentabilidades futuras quanto ao produto ou serviço financeiro identificado. Este documento não leva em conta objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades particulares de qualquer pessoa física ou jurídica individualmente considerada. Todas as opiniões descritas nesse documento são da ARX Investimentos. □ ATENÇÃO: AS INFORMAÇÕES PRESENTES NESTE MATERIAL SÃO BASEADAS EM SIMULAÇÕES E OS RESULTADOS REAIS PODERÃO SER SIGNIFICATIVAMENTE DIFERENTES. □ Para informações adicionais, tais como: data do início dos fundos; rentabilidade mensal; rentabilidade acumulada nos últimos 12 (doze) meses ou desde a constituição; patrimônio líquido médio mensal dos últimos 12 (doze) meses ou desde a constituição; taxa de administração; taxa de performance, se houver; público alvo do fundo; descrição da classificação ANBIMA; descrição do objetivo e/ou estratégia; prazos de carência para resgate e prazo de operação; tributação aplicável; e informações sobre os canais de atendimento; favor consultar os relatórios dos fundos que estão disponíveis em nosso site: www.arxinvestimentos.com.br.

MATERIAL DE DIVULGAÇÃO